

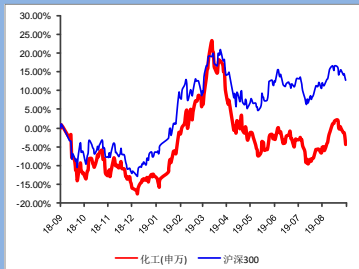
化工行业

2019年9月30日

化工行业周报（2019年9.23-9.27）

——原油走低 甲醇、醋酸坚挺运行

投资评级：中性



### 摘要

- 上证综指下跌2.47%，化工行业下跌3.75%，弱于大盘。子行业涨少跌多，其中日化、合成革等板块涨幅较多，炭黑、磷肥等跌幅居前。
- 甲醇市场坚挺运行，氛围积极。山东地区甲醇价格本周走高，幅度在60-230元/吨左右。
- 醋酸价格稳中小涨，周初各家装置稳定，下游接货观望，但库存压力不大整体供需相对平衡，也有局部小降情况出现。
- 国内有机硅市场偏好情绪减弱，中下旬以来价格出现回落，部分维持前期报盘。主要基础产品DMC主流报价19000-20000元/吨。
- 尿素市场调整不大，虽有环保限产拉低开工，但同样需求端也受抑制，现山东及两河出厂报价1780-1800元/吨，主流成交1750-1770元/吨。
- 黄磷价格窄幅整理，主发订单。从价格表现看，厂家多报价暂稳，云南地区市场价格稳定，四川地区市场价格小幅上调整理，幅度200元/吨。
- 国内聚合MDI市场宽幅推涨，国内纯MDI市场弱势下滑。下游需求支撑依旧不佳。
- 本周国内粘胶短纤市场重心暂稳运行。市场暂无明显利好，成本端支撑不足，涤纶短纤市场行情震荡下跌。

### 投资建议：

- 看好供需格局持续改善、成本端支撑显著的子行业及在进口替代等因素驱动下前景广阔新材料产业，看好各子行业具备规模优势的龙头型企业。我们行业投资机会有两条主线：（1）关注估值低位、安全边际高的周期性龙头标的；（2）产业前景广阔、技术门槛高、处于产业进口替代进程的新材料行业的优质成长型企业。主要包括：农药——估值底部龙头企业市场份额不断提升；民营大炼化——处于产能扩张期行业集中度不断提升；新兴材料——进口替代空间广阔优质成长标的潜力大；电子化学品——贸易摩擦背景下半导体产业国产化需求迫切。

### 重点公司推荐关注：

- 华鲁恒升（600426）——成本优势突出 新项目打开未来空间；飞凯材料（300398）——紫外固化龙头多领域蓄势待发；国瓷材料（300285）——内生外延齐头并进以陶瓷为基础多点布局；万润股份（002643）——环保材料放量 OLED 前景可期；万华化学（600309）——MDI 价格回升寡头延伸布局。
- **风险提示：**油价大幅下跌；环保力度低于预期；国际贸易环境恶化

## 开源证券研究所

分析师：李文静

SAC 执业证书编号：

S0790514060002

Email:liwenjing@kysec.cn

联系电话：029-88447618

地址：西安市曲江新区曲江池西路8号开源证券财富管理中心

开源证券股份有限公司

http://www.kysec.cn

## 目录

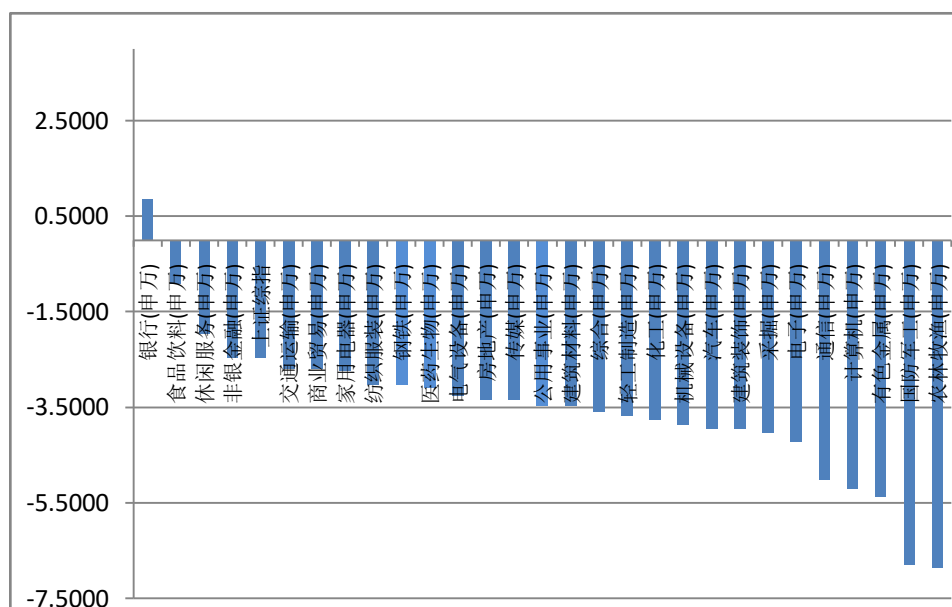
化工一周行情回顾.....	3
主要产品价格及分析.....	4
甲醇.....	5
醋酸.....	5
纯苯.....	6
甲苯.....	6
乙烯.....	6
苯乙烯.....	6
丁二烯.....	7
丙烯.....	7
尿素.....	7
钾肥.....	8
磷肥.....	8
磷矿石.....	9
草甘膦.....	10
MDI.....	10
环氧丙烷.....	11
己二酸.....	11
纯碱.....	11
粘胶纤维.....	12
氨纶.....	13
涤纶.....	13
天然橡胶.....	14
PVC.....	14

## 化工一周行情回顾

上证综指下跌 2.47%，化工行业下跌 3.75%，弱于大市。子行业涨少跌多，其中日化、合成革等板块涨幅较多，炭黑、磷肥等跌幅居前。

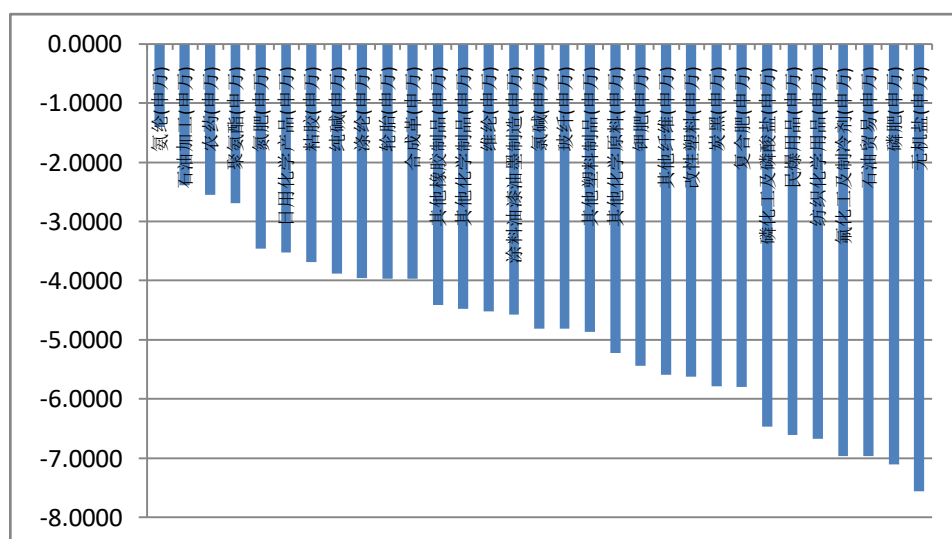
申万一级行业大部分下跌，其中电子、食品饮料涨幅居前，非银、钢铁表现下跌。

图表 1 申万一级行业一周涨跌排行



资料来源: wind, 开源证券研究所

图表 2 申万化工三级行业涨跌



资料来源: wind, 开源证券研究所

**图表3 化工板块相关公司一周涨跌前五**

股票代码	股票简称	涨幅前五	股票代码	股票简称	跌幅前五
600378.SH	天科股份	15.7512	300320.SZ	海达股份	-9.4378
002549.SZ	凯美特气	14.8862	002407.SZ	多氟多	-9.5568
603078.SH	江化微	12.0111	300539.SZ	横河模具	-9.6774
002584.SZ	西陇科学	11.3281	600143.SH	金发科技	-9.7166
603188.SH	亚邦股份	10.9668	000584.SZ	哈工智能	-9.7724
002096.SZ	南岭民爆	9.2869	300717.SZ	华信新材	-9.9169
300398.SZ	飞凯材料	6.6810	300325.SZ	德威新材	-10.8235
002427.SZ	尤夫股份	5.6478	603110.SH	东方材料	-10.9295
600844.SH	*ST丹科	5.4945	300429.SZ	强力新材	-11.0729
603026.SH	石大胜华	5.2523	603133.SH	碳元科技	-12.2578
002326.SZ	永太科技	5.1143	600078.SH	澄星股份	-13.3333
002805.SZ	丰元股份	4.7125	300587.SZ	天铁股份	-13.6301
603683.SH	晶华新材	4.3097	002201.SZ	九鼎新材	-14.9828
603599.SH	广信股份	4.0246	601113.SH	华鼎股份	-17.2650
300459.SZ	金科文化	3.8911	300530.SZ	达志科技	-18.4635

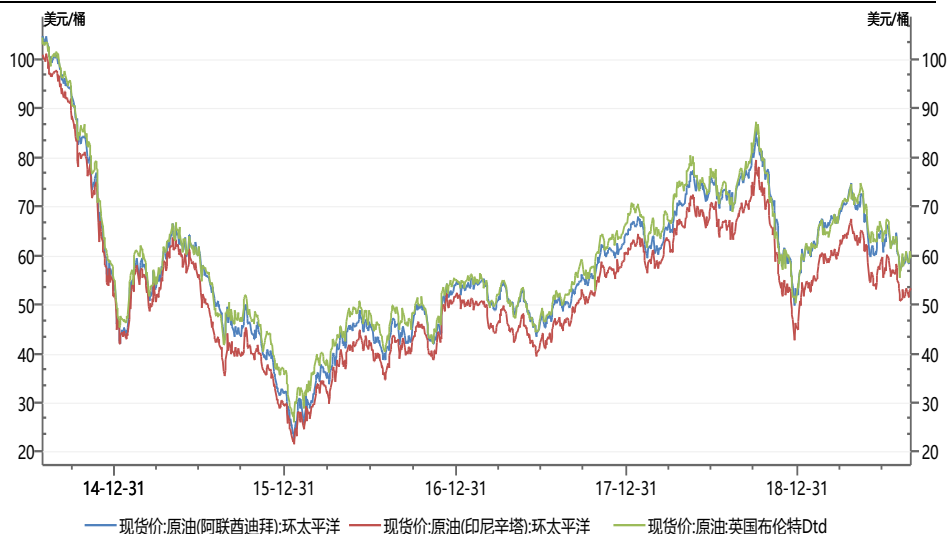
资料来源: wind, 开源证券研究所

## 主要产品价格及分析

据生意社价格监测,2019年第38周(9.23-9.27)工信68价格涨跌榜中环比上升的商品共12种,其中涨幅5%以上的商品共1种,占该榜被监测商品数的2.1%;涨幅前3的商品分别为硝酸(27.59%)、环氧氯丙烷(4.65%)、苯胺(2.68%)。环比下降的商品共14种,其中跌幅5%以上的商品共1种,占该榜被监测商品数的2.1%;跌幅前3的商品分别为三氯甲烷(-13.64%)、环氧丙烷(-3.16%)、氢氟酸(-2.43%)。

由于地缘政治风险有所缓和,国际油价当周大幅下跌。伦敦布伦特原油期货价格当周下跌3.7%,创下8月初以来的最大周跌幅。美国原油期货当周下跌3.6%,是自7月中以来的最大周跌幅。沙特官员透露,自该国主要石油设施遇袭后,沙特石油产量已恢复至日均1100万桶以上。

**图表4 三地原油价格走势**

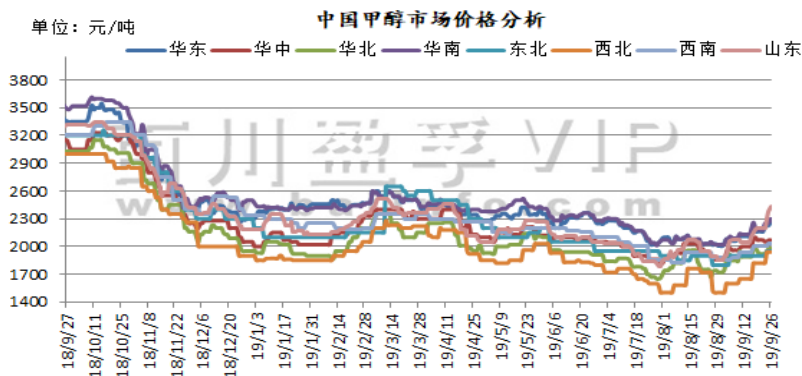


资料来源: wind, 开源证券研究所

## 甲醇

甲醇市场坚挺运行，氛围积极。山东地区甲醇价格本周走高，幅度在 60-230 元/吨左右；华中地区甲醇市场整理运行；西南地区甲醇价格上行；华北地区甲醇价格走高，上调 80 元/吨左右。本周西北地区价格走高，幅度在 20-140 元/吨左右，整体出货较好，心态较为坚挺。港口方面，本周受甲醇期货坚挺运行，带动甲醇港口现货价格随盘上调，幅度在 110-120 元/吨。整理来看，甲醇市场本周价格较为坚挺，出货积极。

图表 5 国内甲醇市场价格走势



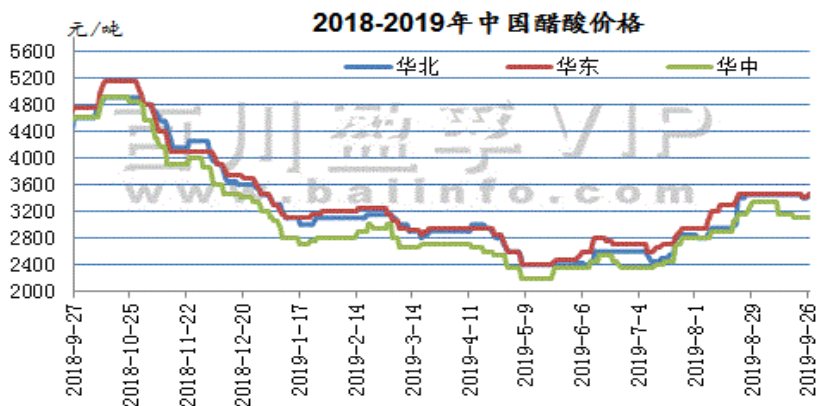
资料来源: 百川资讯

## 醋酸

醋酸价格稳中小涨，周初各家装置稳定，下游接货观望，但库存压力不大整体供需相对平衡，也有局部小降情况出现。邻近周末，再度出现故障集中发生情况，对市场有一定提振作用，整体价格小有上涨。截止目前国内开工情况：华鲁醋酸故障降负；上海华谊醋酸装置不稳定；中石化宁夏装置降负；龙宇醋酸装置不稳定，供应面再度利好。开工率较上周下调至 76.09%，跌幅为 8.36%。

市场信心有所提振，高位价格是否能持续要看十一之前装置恢复情况。

图表6 国内醋酸市场价格走势



资料来源：百川资讯

### 纯苯

国内纯苯市场行情区间内震荡，整体趋势窄幅偏弱，中石化挂牌价格稳定。国际原油价格持续下滑，整体外盘走势偏弱，国内市场供应面无明显变化，亚美套利窗口关闭，但港口库存仍显低位有一定支撑，70周年国庆，山东加氢苯及部分地炼企业限产，受运输方面要求，山东地区纯苯出货困难，行情弱势，临近假期，场内多观望为主，下游需求一般，成交量偏少，整体行情走势窄幅整理为主。上周纯苯华东主流市场均价为 5879.29 元/吨，本周华东主流市场均价为 5865.7 元/吨，跌幅 0.23%。

### 甲苯

国内甲苯市场行情先涨后跌。本周甲苯市场价格水平较上周价格上涨 0-575 元/吨之间，华东甲苯市场价格 6380-6700 元/吨，较上周价格上涨 0-100 元/吨，华南市场价格在 6675-6750 元/吨，较上周价格上涨 0-575 元/吨，华北市场价格 6475-6550 元/吨，较上周价格上涨 25-325 元/吨。

### 乙烯

CFR 东南亚收于 840 美元/吨，较上周末价格上调 6.33%，CFR 东北亚收于 900 美元/吨，较上周末价格上调 5.88%。FD 美国海湾本周末价格是 27 美分/磅，较上周末价格上调 27.06%；FD 西北欧本周末价格是 891 欧元/吨，较上周末价格上调 0.79%；CIF 西北欧本周末价格是 974.5 美元/吨，较上周末价格上调 2.52%。

### 苯乙烯

国内苯乙烯市场行情先涨后跌。受沙特石油设施遭遇袭击影响，原油价格大涨，纯苯行情亦走高，成本面支撑强劲，提振市场心态，商谈重心上移，现货报价拉涨，加之月中交割期，空头平仓操作，行情走势上涨。临近周末，油价走跌，电子盘下滑，市场现货报盘偏弱整理，情绪回落，市场炒作氛围降低，对供应

面仍存担忧，场内获利盘了结，港口库存小幅降量，下游刚需拿货，企业利润尚可，震荡中寻求支撑。上周末苯乙烯整体市场均价为 9083 元/吨，本周末整体市场均价为 9060 元/吨，较上周下调 0.25%。

### 丁二烯

国内丁二烯市场价格高位整理，市场交投气氛一般，外盘行情弱勢下滑，抚顺石化货源持续外销，竞拍底价稳定，部分少量货源流拍，导致市场交投气氛有所减弱，但节前北方部分下游企业刚需补仓，厂家供价高位，持货商出货积极性增加，华东地区货源供应依旧相对偏紧，由于伊朗船货延期到港，周期内船货补充有限，市场暂无低价货源补充，供应面支撑作用仍存，中石化华东和华南报价继续上调 700 元/吨，但下游对高价询盘意向不佳，在乏明显利好因素支撑下，市场价格继续上行动力不足，加之节前限行政策影响，商家心态谨慎，多随行就市为主。继续关注外围消息面变化及船货到港情况。

### 丙烯

国内丙烯市场价格弱稳整理，市场交投重心下滑，原油价格下跌，聚丙烯期现货价格走低，利空市场心态，下游拿货积极性减弱，高价出货不畅，炼厂在出货压力下，让利排库意愿增加，丙烯市场价格窄幅下调；上周末某丁辛醇装置重启，业者让利出货空间缩窄，且下游需求刚需跟进，炼厂库存压力可控，抑制市场价格下行幅度，市场交投趋稳运行，业者多稳价观望出货为主。目前市场来看，下游多数厂家已基本完成备货，按需采购为主，市场交投气氛无明显改善，受限产限行政策影响，主流地区企业出货压力有所增加，高端成交出现下滑，部分企业装置存降负停车计划，市场行情若问整理为主。截止本周四，山东丙烯市场主流成交价格下调至 7800-7850 元/吨左右，环比上周下调 100 元/吨。

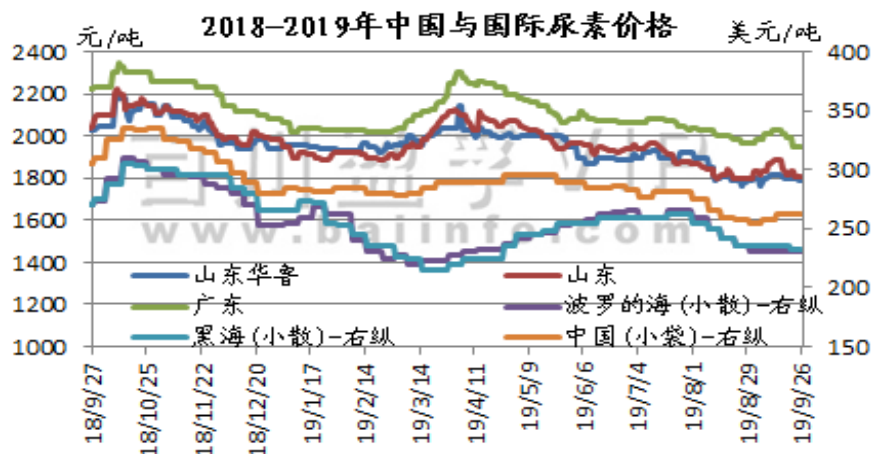
### 有机硅

9 月份以来，国内有机硅市场偏好情绪减弱，中下旬以来价格出现回落，但国内供需矛盾并无，9、10 月份开工一直处于低位水平，但个别企业为降低库存、积极出货而让利操作，下调企业官网价格，反而激发市场恐跌情绪、采购气氛在国庆前阴霾笼罩。国内有机硅市场报盘意愿并无，部分维持前期报盘。主要基础产品 DMC 主流报价 19000-20000 元/吨，生胶供应商主流报价 20000-22000 元/吨，107 胶供应商市场报价 20000-21500 元/吨附近，硅油供应商市场报价 20000-22000 元/吨，以上价格（生胶含税含包装）均为净水含税现汇价格形式。

### 尿素

尿素市场调整不大，虽有环保限产拉低开工，但同样需求端也受抑制，山西低端价格上涨 40 元，华东地区价格回落 20 元左右，现山东及两河出厂报价 1780-1800 元/吨，主流成交 1750-1770 元/吨。

### 图表 7 国内尿素市场价格走势

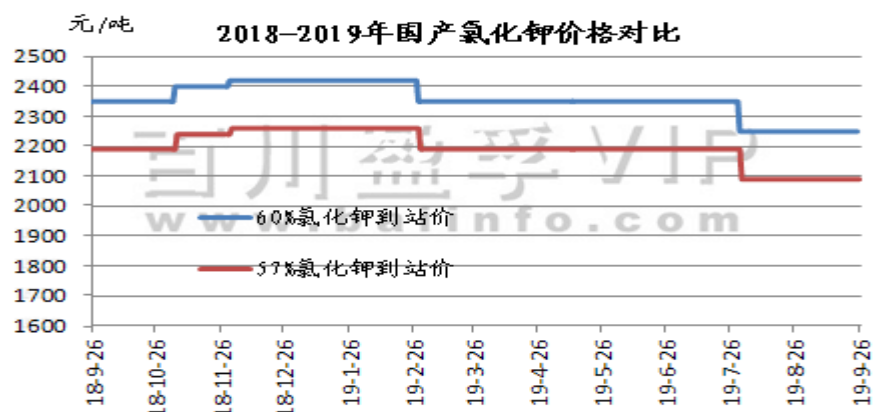


资料来源：百川资讯

### 钾肥

钾肥市场观望企稳运行为主，近期到船量有所减缓，但在下游需求支撑有限的情况下，库存消化压力依然持续，出货意识增加，同时在国产低价货源的影响下，进口钾成交优惠幅度增加。国产钾方面，市场成交价格弱稳，交投较进口钾稍好，盐湖基准产品地区成交价在 2150-2180 元/吨左右，厂家库存量较低。进口钾方面，港口报价盘整企稳，但实际成交有一定商谈空间，库存量在 260 万吨左右，参考主流报价 62%俄白钾港口价 2260-2300 元/吨左右，俄红钾 2130-2150 元/吨左右，加白钾 2280 元/吨左右，颗粒钾 2270 元/吨左右元/吨左右，营口港鲑鱼圈 62%白钾报价在 2300 元/吨左右，实际成交单议为主，优惠幅度有所增加。边贸市场货源仍未恢复签订，目前基本无可售现货，价格暂稳。

图表 8 国内市场钾肥价格走势



资料来源：百川资讯

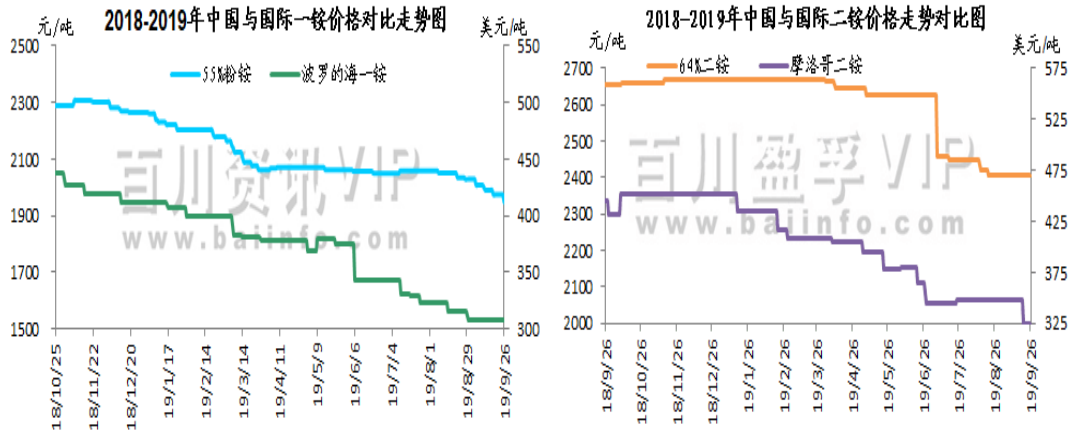
### 磷肥

一铵主流价格较上周继续下滑 50 元/吨左右，国庆节临近下游复合肥开工有所



下滑，对一铵采购意向偏低，普遍压价，市场整体氛围疲软运行。目前多数企业待发订单不多，前期预收仅可支撑至下月中旬，库存压力逐渐凸显，多重利空价格暂无反弹机会。出口方面：目前 55 颗粒 260-265 美元/吨，60%颗粒 305 美元/吨，63 颗粒 310-315 美元/吨，出口价格暂无支撑，偏低运行，新单商谈缓慢进行。截止本周四一铵港口库存 18.28 万吨，集港量小幅上涨。二铵秋季基层用肥市场开启后，下游备货量不及往年同期，市场心态不稳。经销商看空情绪较浓，对后续冬储市场备肥能力质疑声较大。

**表 9 国内市场磷酸一铵和二铵价格走势**

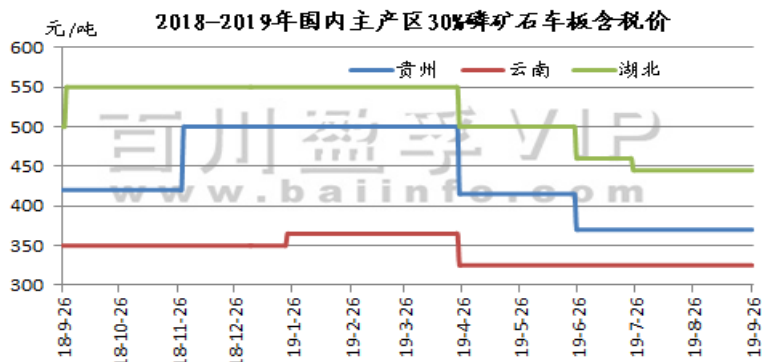


资料来源：百川资讯

### 磷矿石

磷矿石市场价格维持稳定，新单成交放缓，价格维持前期水平。下游磷肥企业目前降价采购意向较浓，但临近国庆长假，磷矿石市场对此暂无反馈。为确保国庆期间安全生产，各地区磷矿石自 24 日期陆续开始停采，截止本周四湖北地区已经基本上停采。贵州地区于 26 日期开始停采，四川地区国庆期间暂不开采，云南地区小矿山基本上停采，仅有大矿山在正常生产。价格方面，贵州 30%品位磷矿石猫儿沱船板交货价格在 435 元/吨，四川地区 25%磷矿石马边县成交价格在 195-198 元/吨。

**图表 10 国内磷矿石价格走势**



资料来源：百川资讯

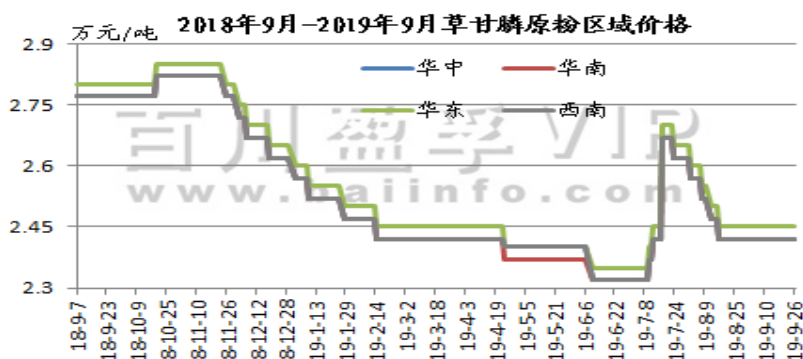
## 黄磷

黄磷价格窄幅整理，主发订单。从价格表现看，厂家多报价暂稳，云南地区市场价格稳定，四川地区市场价格小幅上调整理，幅度 200 元/吨，主因少量新单价格商谈调整。厂家主发订单，市场内交投偏少，一方面，下游采购积极性不高，商谈谨慎，国庆前集中采购拿货现象不明显，多以少量刚需补货为主。另外，因黄磷价格高位，部分下游产品开工下滑，对黄磷的消耗量相应减弱。另一方面，目前黄磷整体供应量偏少，工厂多订单充足，接单空间有限。此外，临近国庆，考虑到假期期间运输可能受限，厂家多在积极交付订单，成交偏少。

## 草甘膦

草甘膦市场平稳。草甘膦供应商主流报价 2.5-2.8 万元/吨，市场成交价格至 2.42-2.45 万元/吨，成交价格至 3500-3600 美元/吨。200 升装 41%草甘膦异丙胺盐水剂实际成交至 11500 元/千升，港口 FOB 至 1650 美元/千升；200 升装 62%草甘膦水剂成交至 15000 元/吨，港口 FOB 至 2000 美元/吨。25 公斤装 75.7%颗粒剂主流价格 23000-23500 元/吨。

图表 11 草甘膦原粉价格走势



资料来源：百川资讯

## TDI

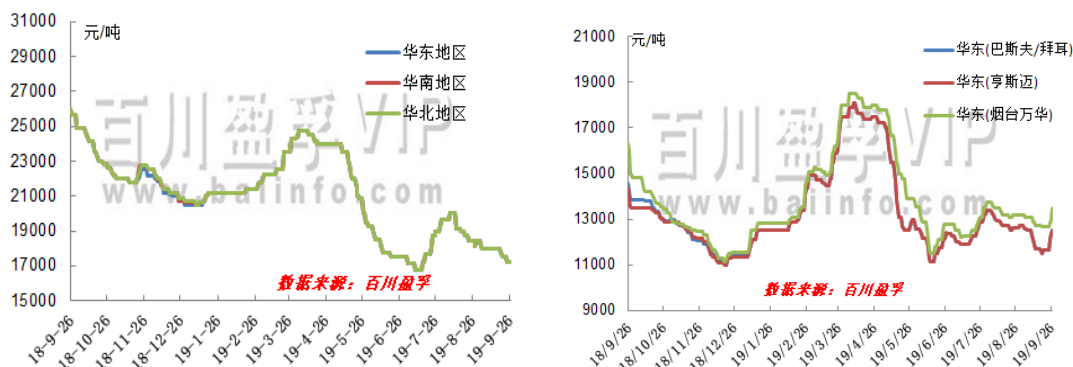
国内 TDI 市场僵持运行，主流市场均价为 12187.5 元/吨，较上周持平。本周国内甲苯市场行情先涨后跌，TDI 成本面支撑力度尚可，工厂经上周下调报盘出货，库存压力得到一定释放，节前持稳市态度，周二上海巴斯夫公布 10 月份挂牌价上调，提振业者信心；但终端用户原料库存富余，加上经上周低价补仓，需求严重透支，且受国庆政策影响，需求进一步削弱，场内业者心态相对偏弱，交维持刚需跟进，业者报盘暂平稳运行，个别贸易商心态松动报盘略低，上下游供需博弈阶段，市场报盘僵持运行。

## MDI

国内纯 MDI 市场弱势下滑。部分工厂释放利好，但下游节前备货积极性欠佳，整体需求不振，场内交投跟进不畅，低价位小单跟进，高位成交不畅下，业者报盘略松动，商谈出货为主，个别低价盘有听闻。截止发稿：华东纯 MDI 市

场现货报盘参考 17000-17500 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 17000-17500 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 17000-17500 元/吨附近。国内聚合 MDI 市场宽幅推涨，上海巴斯夫 10 月份挂牌价上调 1500 元/吨，加上北方及西南工厂 11-12 月份存检修计划，供应面利好消息的轮番轰炸下，业者报盘宽幅走高，低价盘少闻，市场整体心态有所提振，场内询盘气氛略增，部分低价小单跟进；不过下游原料库存充裕，节前补货意愿不高，加上终端需求持续疲软，高位成交不畅，业者对后市多谨慎观望情绪。

**图表 12 国内纯 MDI 和聚合 MDI 价格走势**

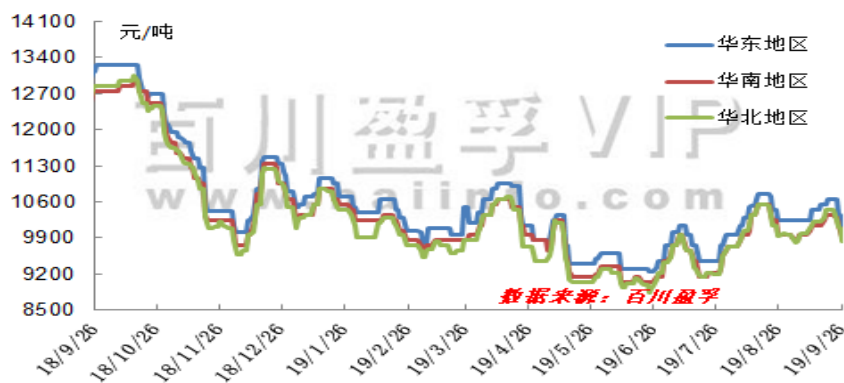


资料来源：百川资讯

### 环氧丙烷

国内环氧丙烷市场弱势阴跌。原料丙烯液氯弱势下滑，成本面支撑走软，而下游聚醚新单跟进不足，对环丙需求托市支撑乏力，少量刚需谨慎跟进，加上临近国庆，部分地区交通已经开始受限，场内现货流转困难，利空气氛主导下，主力工厂为排空库存，对外报盘不断弱势下滑，万元关口失守；不过随着价格不断下滑，下游有少量补货意愿，新单走量略有增加，节前价格继续下跌空间收紧。

**图表 13 环氧丙烷价格走势**



资料来源：百川资讯

### 己二酸

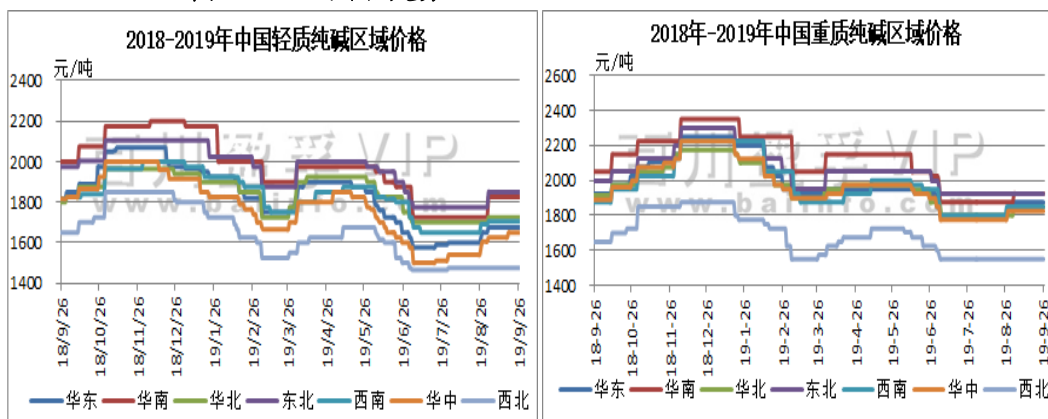
己二酸市场弱势下行，主流市场均价为 8308 元/吨，较上周涨幅为-1.68%。本周国内纯苯市场行情区间内震荡，整体趋势窄幅偏弱，己二酸成本面支撑力度尚可，临近国庆，贸易商存出货意愿，但下游浆料开工虽有小幅提高，然工厂

尚有原料库存支撑，对原料需求不佳，场内交投情况低迷，业者报盘窄幅下挫；临近月底结算公布，贸易商报盘谨慎，等待厂家消息指引，场内气氛僵持，周四辽阳石化首先发布挂牌消息，挂牌持稳，小幅提振市场信心，利空消息交织下，市场人士多谨慎观望心态，场内交投气氛清淡，市场僵持运行。

### 纯碱

虽然受纯碱招投标价格上涨 30-80 元/吨，加上稳产低库影响，另外有玻璃市场价格上行与稳产支撑，上游纯碱企业对 10 月订单价格有看涨想法。且从局部区域供应来看，国内青海、河南、湖北、江苏等地库存过少，弱供尚有调涨支撑。但是上游企业月底结算与下月订货节点再遇国庆长假，下游用户反馈，国庆期间的储备量尚可，伴随运力增压，下游需求按需释放为主；上游企业为保障国庆期间发量稳定，月末价格提涨表现不强，纯碱市场交投氛围相对缓和。当前上下游正值商议阶段，观望情绪较高，部分下游用户订单按需释放，成交价格大稳小动为主。

图表 14 纯碱价格走势



资料来源：百川资讯

### 烧碱

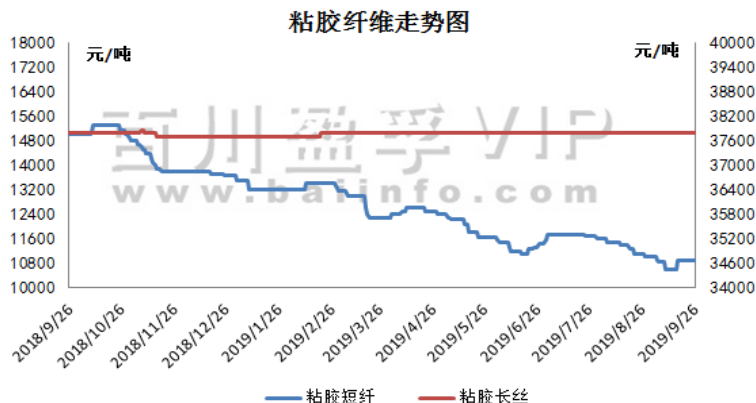
中国液碱市场走势上行，其中华东及华中地区本周涨势最为明显，华东江西地区长单已经敲定，价格环比 8 月上调约 200 元/吨（水碱价格），并且现阶段现货紧张，成交重心上移；江西长单安徽地区厂家占比可观，并且国庆期间安徽地区液氯槽车暂停运输，安徽地区碱厂多将在国庆节期间减产运行，十月份烧碱供应必将紧缺，下游提货较积极；江苏地区本周以月底集中签订订单为主，外围订单价格上行，并且外围山东地区对苏南送到价格屡屡上调，对江苏地区碱厂有一定的提振作用，江苏区域内氯碱负荷仍不高，节前发货较稳。

### 粘胶纤维

本周国内粘胶短纤市场重心暂稳运行。本周场内交投气氛偏淡，下游多刚需补货，消化前期低价补仓原料库存为主，新单采购力度有限，下游采货意向较弱，市场区间高价执行相对困难，因行业开工偏低，加之暂无明显库存压力下，粘短厂家心态平稳，报价多稳。供需方面，本周成都装置 10 万吨/年于 9 月 25 日停车检修，计划 1 个月，山东装置 32 万吨/年因国庆阅兵限产 20%，预计 10 月 4 日恢复正常，目前行业开工下滑至 76.88% 附近。粘短行业开工下滑，但市场整体供应无较明显变化，下游人棉纱继续消化前期粘胶短纤订单为主，且新

单交易同步放缓。

图表 15 粘胶纤维价格走势



资料来源：百川资讯

### PTA

华东 PTA 市场价格弱势震荡。本周华东市场周均价 5083 元/吨，环比下跌 1.78%；CFR 中国周均价为 656.4 元/吨，环比下跌 1.00%。

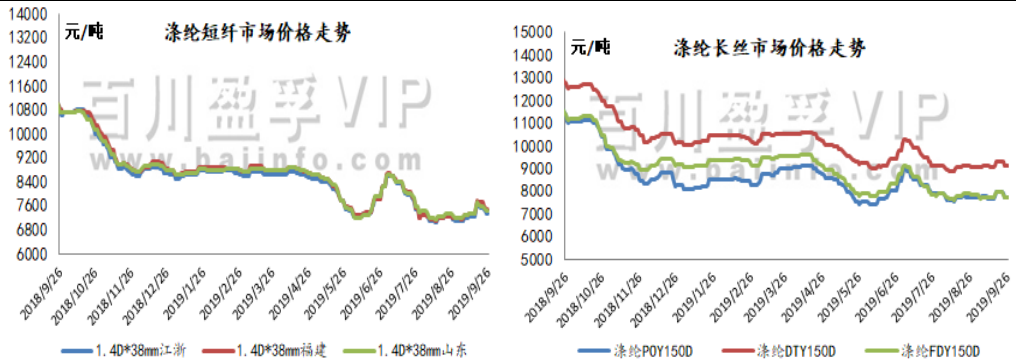
### 氨纶

氨纶市场价格弱势整理。主原料市场价格弱势维稳，辅原料市场偏弱震荡，成本端支撑偏弱，然下游需求仍低迷难振，订单稀疏。氨纶厂家开工 83%。厂家库存维持高位，下游多领域织造业开工 6 成，市场营销、代理跟进情绪维持按需补货。场内询盘交投淡薄，业者心态偏空。截至目前浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 36000-38000 元/吨；30D 氨纶主流商谈参考 35000-36000 元/吨；40D 氨纶主流商谈参考 29000-31000 元/吨，实单成交可灵活商谈。

### 涤纶

涤纶短纤市场行情震荡下跌。涤纶长丝市场行情弱势下跌。虽然沙特的快速复产超出市场预期，但中东局势日益紧张仍为油价带来支撑，美国能源信息署公布的原油库存报告整体利空，油价下行压力进一步加大，国际原油价震荡下跌。聚酯原料 PTA 多套装置检修，但由于上周沙特阿美遭袭事件带动一波行情高涨，因此 PTA 装置检修利好提振有限，PTA 期现货价格弱势下跌。乙二醇市场小涨，港口持续去库存，供应面仍维持偏紧格局，主流市场表现坚挺，商谈气氛整体尚可。市场暂无明显利好，成本端支撑不足，涤纶短纤企业价格接连下调，下调幅度多为 200-300 元/吨不等，市场需求表现不佳。

图表 16 涤纶短纤和长纤价格走势



资料来源: 百川资讯

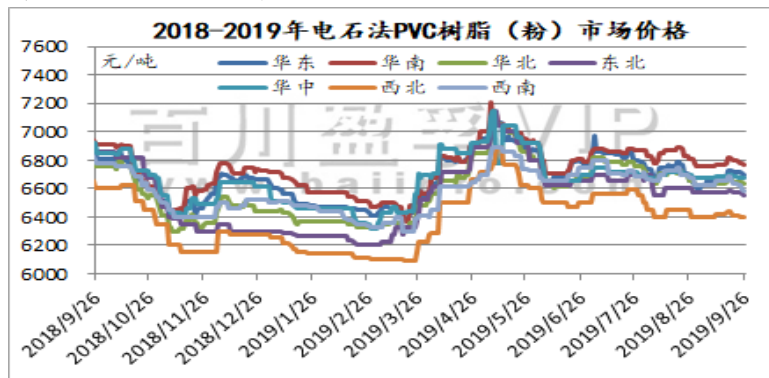
### 天然橡胶

本周现货市场价格跟随沪胶震荡运行，目前泰国进入旺产期，近期泰国烟片加工利润和云南全乳胶交割利润较高刺激加工厂生产积极性，原料整体供应充裕，价格存在重新回落可能。贸易商今日报盘小幅下跌，交投氛围清淡。下游市场需求方面一般，供需矛盾尚存。

### PVC

乙烯法 PVC 市场走势稳定，电石法 PVC 市场整体走势下行，降幅在 50 元/吨左右，需求面略有萎缩，供应端结束检修，整体供求关系较前期发生变化，同时盘面行情显弱，现货交投心理跟随调整，缺少挺价信心，同时由于原料电石价格持续攀涨，PVC 企业的整体利润被压缩。供应方面，本周 PVC 企业整体开工率维持在 80% 上方，除长期停车装置未恢复，其他在产企业多稳定负荷运行，上游生产企业库存水平保持低位，华东、华南地区社会库存基本持平；国庆后宁夏英力特产业链装置计划停车检修至 10 月 18 日，其他企业暂未发布检修计划。需求方面，北方需求表现萎缩，主要由于国庆临近，部分小型制品加工厂生产受限，接单情况不理想，开工较差，对 PVC 的需求转弱。

图表 17 PVC 价格走势



资料来源: 百川资讯

**维生素:** 国内 VA 市场价格走势小幅下滑，周初市场均价在 350 元/公斤左右，周末市场均价在 345 元/公斤，平均价格下调 5 元/公斤，周内跌幅 1.43%；较去年同比上涨 9.52%。目前 VA 下游需求一般，市场库存消耗缓慢，临近国庆，贸易商无囤货意愿，终端采购积极性较弱，在市场缺乏消息指引且买方意向偏弱下，业者心态看空。欧洲 VA (100 万 IU) 贸易商报价 83-85 欧元/kg 左右。国内 VC 市场价格维稳运行，场内个别厂家停车检修。据悉，市场供需情况基本正常，后面可能还会微调，但价格成本已经倒挂，长时间打价格战，可能会

有厂家停减产。

国内 VE 市场价格有所松动，市场走货正常。据悉，近期贸易商高低价参差不齐，根据生产日期、采购量及品牌的不同，主流报价在 43-46 元/公斤左右，周内跌幅 2.17%；较去年同比上涨 25.00%。前期 DSM 因原料价格上涨，VE 报价提高 20%，欧洲贸易商报价宽泛 4.6-4.7 欧元/kg。

## 投资建议

从 2019 年中报数据来看，上半年原油需求放缓，全球经济增长放缓，导致原油和大宗品价格处于弱势，部分子行业成本端支撑有限，景气处于较低水平。分行业来看，二级子行业中，仅化学纤维板块上半年盈利增速表现上升，其余均下滑。三级子行业中石油贸易、磷肥、钾肥、涤纶、维纶、纺织化学品、日化、轮胎等在供需格局改善等因素影响下盈利同比上升。纯碱、氮肥、氟化工、聚氨酯、粘胶、炭黑等行业净利润同比增速下滑较大，主要受产能过剩、需求萎靡、产品价格下滑等原因影响导致盈利受到挤压。多数子行业毛利率较上年同期有所滑落。

我们看好供需格局持续改善、成本端支撑显著的子行业及在进口替代等因素驱动下前景广阔新材料产业，看好各子行业具备规模优势的龙头型企业。我们认为主要行业投资机会有两条主线：（1）关注估值低位、安全边际高的周期性龙头标的；（2）产业前景广阔、技术门槛高、处于产业进口替代进程的新材料行业的优质成长型企业。主要包括：农药——估值底部龙头企业市场份额不断提升；民营大炼化——处于产能扩张期行业集中度不断提升；新兴材料——进口替代空间广阔优质成长标的潜力大；电子化学品——贸易摩擦背景下半导体产业国产化需求迫切。

重点公司推荐关注：

华鲁恒升(600426)——成本优势突出 新项目打开未来空间；飞凯材料(300398)——紫外固化龙头多领域蓄势待发；国瓷材料(300285)——内生外延齐头并进以陶瓷为基础多点布局；万润股份(002643)——环保材料放量 OLED 前景可期；万华化学(600309)——MDI 价格回升寡头延伸布局。

## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

地址：西安市曲江新区曲江池西路8号开源证券财富管理中心

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618



## 公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 27.5 亿元，公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；融资融券；约定购回；股票质押式回购；证券承销与保荐；证券投资基金销售。为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品等。

## 业务简介：

- 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。
- 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；
- 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。
- 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。
- 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。
- 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务

## 分支机构

深圳分公司 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层	电话：0755-88316669
上海分公司 地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层	电话：021-68779208
北京分公司 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层	电话：010-58080500
福建分公司 地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元	电话：0592-5360180
珠海分公司 地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902	电话：0756-8686588
江苏分公司 地址：南京市建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室	电话：025-86573878
云南分公司 地址：云南省昆明市度假区滇池路 918 号摩根道五栋 B 区楼	电话：0871-64630002
湖南分公司 地址：长沙市岳麓区潇湘北路三段 1088 号渔人商业广场 16 栋 3 楼	电话：0731-85133936
河南分公司 地址：郑州市郑东新区金水东路 33 号美盛中心 808 号	电话：0371-61778510
深圳第一分公司 地址：深圳市南山区粤海街道科苑路 11 号金融科技大厦 A 座 10 层 C1 单元	电话：0755-86660408
海南分公司 地址：海南省海口市龙华区金贸西路 1 号富丽花园文景阁 308 室	电话：0898-36608886
吉林分公司 地址：吉林省长春市南关区人民大街 10606 号 东北亚国际金融中心 3 楼 301 室	电话：0431-81888388
上海第二分公司 地址：上海市世纪大道 1239 号世纪大都会 2 号楼 13 层 02B 室	电话：021-58391058
北京第二分公司 地址：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 16 层 1605 单元	电话：010-85660036
四川分公司地址：成都市高新区天府大道北段 28 号 1 幢 1 单元 20 层 2003-2004	电话：028-65193979
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4	电话：023-63560036
咸阳分公司 地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号	电话：029-33660530
山东分公司 地址：山东省济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层	电话：0531-82666773
北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路 88 号院 18 号楼 6 层 601 室	电话：010-83570606

江西分公司 地址: 江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 988 号绿地中央广场 A1#办公楼-1501 室	电话: 0791-83820859
南京分公司 地址: 南京市建邺区庐山路 168 号 1307、1308、1309 室	电话: 025-86421886
广东分公司 地址: 广州市越秀区中山六路 248 号 1401 号房	电话: 020-38939190
新疆分公司 地址: 乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路 455 号创智大厦 B 座 23 楼 2302 室	电话: 0991-5277045
苏州分公司 地址: 苏州市高新区华佗路 99 号金融谷商务中心 15 幢	电话: 0512-69582166
辽宁分公司 地址: 沈阳市大东区大北街 52 号 7 号楼 4 楼	电话: 024-31281728
宁夏分公司 地址: 石嘴山市大武口区科技金融广场 K 号楼 3 楼	电话: 0952-2095288
常州分公司 地址: 常州市新北区太湖中路 8 号锦湖创新中心 A 座 5 层	电话: 0519-88668558
西安第一分公司 地址: 陕西省西安市碑林区南关正街 80 号长安国际 E 座 708 室	电话: 029-85357838

### 营业部

西大街营业部: 西安市西大街 495 号 (西门里 200 米路北)	电话: 029-87617788
长安路营业部: 西安市长安南路 447 号 (政法学院正对面)	电话: 029-85389098
纺织城营业部: 西安市纺织城三厂什字西南角 (纺正街 426 号)	电话: 029-83542958
榆林航宇路营业部: 榆林市航宇路中段长丰大厦三层	电话: 0912-3258261
榆林神木营业部: 榆林市神木县东兴街融信大厦四层	电话: 0912-8018710
商洛通江西路证券营业部: 商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层	电话: 0914-2987503
铜川正阳路营业部: 铜川新区正阳路东段华荣商城一号	电话: 0919-3199313
渭南朝阳大街证券营业部: 渭南市朝阳大街中段	电话: 0913-8189866
咸阳兴平证券营业部: 兴平市金城路中段金城一号天镜一号	电话: 029-38615030
西安西沔路证券营业部: 陕西省西安市雁塔区西沔路万科高新华府 18 幢 1 单元 2 层 10205 号	电话: 029-68765786
佛山顺德新宁路证券营业部: 广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼	电话: 0757-22363300
汉中中郑路证券营业部: 汉中市南郑县大河坎镇江南西路君临汉江二期	电话: 0916-8623535
韩城盘河路证券营业部: 韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户	电话: 0913-2252666
锦业路营业部: 西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 1 幢 1 单元 10505 室	电话: 029-88447531
宝鸡清姜路证券营业部: 宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼	电话: 0917-3138308
安康花园大道证券营业部: 安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区 2-2002	电话: 0915-8889006
延安中心街营业部: 延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室	电话: 0911-8015880
厦门七星西路证券营业部: 厦门市思明区七星西路 178 号第四层 05 单元	电话: 0592-5360897
西安太华路营业部: 西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703	电话: 029-89242249
开源证券股份有限公司西安曲江池西路证券营业部: 西安曲江新区曲江池西路 8 号鸿基紫韵小区 44 号楼 1 单元 10301 号	电话: 029-81208830
顺德新桂中路证券营业部: 佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号	电话: 0757-22222562
深圳南新路证券营业部: 深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座 508、509、510、511	电话: 0755-82371868
西安凤城一路证券营业部: 西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室	电话: 029-65663036
上海中山南路证券营业部: 上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室	电话: 021-63023551
北京西直门外大街证券营业部: 北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 908	电话: 010-88335008
杭州丰潭路证券营业部: 杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4	电话: 0571-88066202
鞍山南五道街证券营业部: 鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层	电话: 0412-2312266
西安太白南路证券营业部: 西安市雁塔区太白南路 109 号岭南郡 10101 号	电话: 029-89281966
济南新泺大街证券营业部: 济南市高新区新泺大街康桥颐东 2 栋 2 单元 106	电话: 0531-66620999
咸阳渭阳中路证券营业部: 咸阳市秦都区渭阳中路副 6 号政协综合楼 4 楼	电话: 029-33273111
西安临潼华清路证券营业部: 西安市临潼区华清路 4 号楼独栋 4- (1-2) 04 一层	电话: 029-83817435

---

铜川红旗街营业部：铜川市王益区红旗街3号汽配公司大楼四层	电话：0919-2185123
咸阳人民西路营业部：咸阳市秦都区人民西路37号117幢1层商铺	电话：029-33612955
汉中劳动西路证券营业部：汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区	电话：0916-8887897
西安阎良人民路证券营业部：西安阎良区人民东路与公园南路十字东北角	电话：029-81666678
天津霞光道证券营业部：天津市南开区霞光道花园别墅42、43号楼及地下室的房屋的1幢宁泰广场写字楼19层05及06单元	电话：022-58282662
咸阳玉泉路证券营业部：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼1单元14层1403号	电话：029-38035092
宝鸡金台大道证券营业部：陕西省宝鸡市金台区金台大道6号	电话：0917-3138009
北京振兴路证券营业部：北京市昌平区科技园区振兴路28号绿创科技大厦6层B614\615	电话：010-60716667
汉中东大街证券营业部：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层	电话：0916-8860108
宝鸡中山路营业部：陕西省宝鸡市中山路72号1层	电话：0917-3679876
安庆湖心北路证券营业部：安徽省安庆市开发区湖心北路1号	电话：0556-5509208
淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心102室）	电话：0517-85899551
绍兴胜利东路证券营业部：绍兴市越城区元城大厦1201-1室	电话：0575-88618079
安康汉阴北城街证券营业部：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街100号	电话：0915-2113599
湖北分公司：湖北省武汉市江岸区大智路银泰大智嘉园A栋A-2-9-A2-14	电话：027-82285368
黄石杭州西路证券营业部：黄石市下陆区杭州西路182号	电话：0714-6355756
惠州文明一路营业部地址：惠州市惠城区江北文明一路9号富绅大厦14层01号05、06单元	电话：020-37853900
十堰朝阳中路证券营业部：十堰市茅箭区朝阳中路8号1幢13-1	电话：0719-8697829
梅州正兴路证券营业部开业地址：广东省梅州市梅江区正兴路皇家名典5号楼7号复式门店1、2楼	电话：0753-2881986